

WORLD ECONOMIC OUTLOOK, *October 1998, International Monetary Fund, Washington D.C., str. 254*

Prikaz\*

U listopadu 1998. godine pojavio se novi pregled svjetskog gospodarstva (*World Economic Outlook - WEO*) u izdanju MMF-a. Za razliku od prethodnog izdanja (svibanj 1998. godine), u kojem se pojam krize spominje isključivo u vezi s azijskom krizom i nekim općim obilježjima financijske krize, taj pojam dominira najnovijim izdanjem WEO-a. Već površni pregled sadržaja upućuje čitatelja na ključnu riječ ovog izdanja - riječ *kriza* pojavljuje se u naslovu prva četiri od ukupno pet poglavlja.

*Prvo poglavlje* pruža čitatelju opći uvid u pogoršanje svjetskih gospodarskih prilika. Ukratko su opisani nastanak i uzroci potresa na svjetskim financijskim tržištima, njihove posljedice, te mogući i potrebni pozitivni odgovori gospodarskih politika na krizu koja (zasad) ipak nije zahvatila SAD, Kanadu i razvijene zemlje Europe. Upozorava se na postojeći pritisak na "rastuća tržišta" (*emerging markets*), a s tim u vezi posebno se ističe predviđanje MMF-a da će kamatne stope na vanjsko zaduživanje tih zemalja biti znatno više od kamatnih stopa u razdoblju od 1996. do 1998. godine. Nadalje, tvrde stručnjaci MMF-a, negativni učinci navedenih poremećaja mogu se očekivati u vanjskotrgovinskoj razmjeni i na opću gospodarsku aktivnost. Ukazuje se na doduše usporene, ali ipak pozitivne pomake azijskih zemalja u prevladavanju krize i potrebu za dodatnim naporima u ostvarivanju temeljnih gospodarskih, financijskih i institucionalnih reformi.

Iako postoji neprijeporna uzročno-posljedična veza između ruskog financijskog i gospodarskog sloma i azijske krize, smatra se da je ruski slom prvenstveno potaknut neuspjehom fiskalne politike i neprovođenjem nužnih strukturnih reformi. Stoga se izlaz Rusije na put gospodarskog oporavka i rasta vidi u učinkovitijem ubiranju poreza, restriktivnijoj kreditnoj politici, restrukturiranju bankarskog sustava, te normalizaciji odnosa sa stranim vjerovnicima i ustrajnom provođenju reformi na mnogim drugim područjima.

Posljedice potresa u Aziji i Rusiji osjetila su financijska tržišta mnogih zemalja u razvoju i tranzicijskih zemalja, koje su stoga primorane uložiti dodatne napore za održanje i ja-

---

\* *Primljeno* (Received): 5.1.1999.

*Prihvaćeno* (Accepted): 16.2.1999.

čanje makroekonomske stabilnosti, tečajne politike i strukturnih reformi. Ipak, većina zemalja središnje i istočne Europe relativno je dobro podnijela navedene poremećaje, za što se razlog traži prvenstveno u značajnim uspjesima politika stabilizacije i gospodarskih reformi. U tom smislu osobito se ističu pozitivni primjeri Poljske, Češke, Mađarske, Baltičkih zemalja, Slovenije i Hrvatske, ali i njihova osjetljivost na nagle promjene u ponašanju stranih investitora. Zbog toga zemljama u tranziciji MMF preporučuje brzo i odlučno djelovanje i na najmanje znakove slabosti gospodarske politike i institucija koji bi eventualno mogli utjecati na mišljenje investitora o perspektivi zemlje, te nastavak izgradnje snažnog financijskog sustava.

Iako je već i ranije bilo jasno da su posljedice navedenih poremećaja po svjetsko gospodarstvo ogromne, iz *drugog poglavlja* u kojem je šire razradena projekcija rasta svjetskog gospodarstva, čitatelj može otkriti stvarne razmjere štete. U usporedbi sa svibanjskom projekcijom rasta svjetskog gospodarstva od 3,1 odnosno 3,7 posto za 1998. i 1999. godinu, najnovije predviđanje MMF-a ukazuje na rast od samo 2,0 posto u 1998. i 2,5 posto u 1999. godini. Konkretno, to odgovara izgubljenom proizvodnji od 600 do 800 mlrd. USD, što je otprilike godišnji bruto domaći proizvod države kao što je Kanada.

Pad predviđenih stopa gospodarskog rasta u odnosu na predviđanje iz svibanjskog WEO-a prvenstveno je rezultat promjene pokazatelja za Rusiju, Japan i novoindustrijalizirana azijska gospodarstva. Također se predviđa smanjeni opseg globalne vanjskotrgovinske razmjene: sa svibanjske predviđene stope rasta u 1998. godini od 6,4 posto na 3,7 posto, te za 1999. godinu sa 6,1 posto na 4,6 posto. Promjena razine potrošačkih cijena u razvijenim gospodarstvima i zemljama u razvoju neznatno je korigirana: za razvijene zemlje tijekom 1998. i 1999. godine očekuje se porast potrošačkih cijena od 1,7 posto, a u zemljama u razvoju 10,3 posto u 1998. godini i 8,3 posto u 1999. godini. Za razliku od njih, projekcija rasta potrošačkih cijena za zemlje u tranziciji pretrpjela je znatne promjene, te prema najnovijim predviđanjima iznosi 29,5 posto za 1998. godinu i 34,6 posto za 1999. godinu, što je u odnosu na svibanjsku projekciju povećanje od 15,7 odnosno 25,9 posto.

U ostatku drugog poglavlja čitatelj može pronaći iscrpno objašnjene razloge zbog kojih su provedene tako drastične korekcije. Pri tome se u znatnom dijelu opširnije prepričavaju događaji opisani u prvom poglavlju, u kojima MMF (kao svaki veliki general poslije bitke) traži opravdanje promašenoj projekciji objavljenoj u svibnju 1998. godine.

Pod naslovom "Azijska kriza i dugoročni rast regije" u *trećem se poglavlju* rekapitulira snažni gospodarski i društveni razvoj što su ga azijske zemlje ostvarile od šezdesetih godina ovog stoljeća naovamo. Nakon sredine 1997. godine, kada je teška recesija zahvatila gospodarstva jugoistočne Azije i Koreju, te kada je postalo očito da i najjače azijsko gospodarstvo (Japan) gubi dah, otvorila su se pitanja poput: "Je li kriza nagovijestila kraj brzom gospodarskom rastu, koji je tijekom proteklih desetljeća obilježio istočnoazijsku regiju? Hoće li se taj rast možda ipak nastaviti (doduše ne prijašnjim intenzitetom), kao što je to bio slučaj nakon financijskih kriza u sedamdesetim i osamdesetim godinama? Kako izgraditi temelje održivom oporavku i rastu?" te slično. Upravo analiza prednosti i nedostataka razvojne strategije istočnoazijskih gospodarstava trebala bi odgovoriti na pitanje radi li se o uglavnom kratkoročnim financijskim i makroekonomskim neravnotežama (koje se mogu otkloniti odgovarajućim mjerama u rješavanju financijske krize), ili je ipak riječ o dubljim, temeljnim proble-

mima. Zaključak ovog poglavlja pažljiviji promatrač događaja već je i prije izlaska novog WEO-a mogao naslutiti, a to je da kriza nije samo ciklička epizoda, te da su njezini korijeni ipak dublji - u temeljnim slabostima, čije rješavanje zahtijeva reforme ne samo u financijskom sektoru.

Četvrtim poglavljem čitatelja se uvodi u raspravu o uzrocima i mogućim odgovorima gospodarske politike na krizu u Japanu, čije je gospodarstvo od 1990. godine bilježilo "mršavi" rast po prosječnoj stopi od 1,5 posto godišnje. S padom nacionalne proizvodnje na godišnjoj razini od 5,25 u prvom tromjesečju i 3,25 posto u drugom tromjesečju 1998. godine, najjače azijsko gospodarstvo definitivno je zapelo u recesiji. Japansko gospodarstvo tako je potpuno neusklađeno s gospodarskim ciklusima razvijenih europskih zemalja i SAD.

Postojeći gospodarski problemi u Japanu povezuju se s učincima pada cijena kapitala i imovine i pretjeranog investiranja na početku desetljeća, neriješenim problemima u bankarskom sektoru i jačanjem nacionalne valute u 1993. i 1995. godini. Međutim, opravdano se postavlja pitanje, zašto su druge razvijene zemlje (koje su također bile pogođene istim i sličnim problemima) nakon oštrog pada ipak ostvarile zavidno snažan gospodarski oporavak. Stoga se u ovom poglavlju pokušava istražiti, razlikuju li se učinci sloma cijena na domaću potražnju u Japanu od onih u drugim zemljama. Preispituje se uloga makroekonomske politike (monetarne i fiskalne) u Japanu tijekom devedesetih godina, te se analizira utjecaj problema u bankarskom sektoru na njezinu učinkovitost.

S početkom siječnja 1999. godine, 11 od 15 zemalja članica Europske unije prihvatilo je euro kao zajedničku valutu, odrekavši se tako mogućnosti vođenja samostalne monetarne i tečajne politike. Očito je neprijeporna globalna važnost provođenja zajedničke monetarne i tečajne politike na razini Europske unije utjecala na činjenicu da se posljednje, *peto poglavlje* bavi upravo izazovima i posljedicama treće i posljednje faze europske gospodarske i monetarne integracije.

Kako se monetarna politika usredotočuje na gospodarske uvjete na cjelokupnom europodručju, a fiskalna i strukturna politika nastavljaju se voditi na nacionalnoj razini, koordinacija tih politika predstavlja natprosječno složeni zadatak. Osim toga, ukazuje se na učinke europske integracije na svjetsko gospodarstvo, osobito na zemlje s bliskim trgovinskim i financijskim vezama prema Uniji. MMF-ove procjene pokazuju da bi povećanje BDP-a europodručja od jedan posto potaknulo porast izvoza tranzicijskih zemalja središnje i istočne Europe od 0,7 do 1,6 posto, a BDP-a od 0,2 do 0,5 posto. Konkretno, za Hrvatsku se procjenjuje povećanje izvoza na 0,9 posto i BDP-a na 0,2 posto. U posljednjem dijelu ovog poglavlja ukratko se govori o proširenju Europske unije, što zbog poznatih razloga za hrvatskog čitatelja nažalost još dugo, dugo vremena neće biti aktualna tema.

Na kraju spomenimo i *doatak* u kojem su opisane nadzorne institucije Europske unije: od Europskog sustava središnjih banaka, Vijeća Europske unije (odnosno Vijeća ministara) i Euro-11 skupine, do Europske komisije, Savjeta i Parlamenta. Također su ukratko objašnjene nadležnosti i odgovornosti za provođenje monetarne, fiskalne i strukturnih politika, te gospodarske politike prema zemljama koje nisu članice Unije.

Bilo bi svakako pretjerano reći da su najjači dijelovi ovog WEO-a već standardno iscrpni statistički prilozi tekstu i bogati statistički dodatak. Međutim, opći je dojam da o globalnim događajima informirani čitatelj može pronaći relativno malo sadržaja koje bi bilo vrijed-

no podcrtati, te da taj sadržaj služi brojkama (statistici), a ne obrnuto. Zbog takvog pristupa stavovi i zaključci MMF-ovih stručnjaka često su preopćeniti čak i u slučajevima gdje se mogu ponuditi puno konkretnija rješenja. Doduše, s obzirom na učinak poremećaja u Aziji i Rusiji na MMF-ove projekcije i u cjelini još uvijek neizvjesne posljedice tih događaja, to nas ne treba previše čuditi. Također, pitanje koje se nameće iz usporedbe projekcija svibanjskog i ovog izdanja jest zašto je MMF u svibanjskom WEO-u toliko podcijenio jačinu azijskog potresa i precijenio stabilnost Rusije. Naime, zbog razvoja događaja od svibnja do listopada ove godine praktičan pojedinac svibanjsko izdanje WEO-a može bez grižnje savjesti poslati na recikliranje. Nadamo se da prilikom izlaska narednoga izdanja to neće vrijediti za ovaj, listopadski broj "World Economic Outlook-a".

*Zoran Bubaš,*  
*Institut za javne financije, Zagreb*

